

将来を見晴らす長期投資観測 vol.4

2030年に至る国別人口動向



参与 チーフストラテジスト
平山 賢一

【要旨】

- ◆ 国別で人口動態を確認すると、中国の減退とインドの加速という対照的な構図が一層明らかになる。
- ◆ 先進国の中では、米国の総人口の増加と多消費世代人口（35～54歳人口）の増加が推計され、引き続き人口面からは優位性が維持される可能性が高い。
- ◆ BRICsも二極化が人口面から想定されるため、新興国という括りで一緒にして投資意思決定をすべきではないだろう。

2022年から2030年に至る各国・各地域別の人口変化について、最新の国際連合人口推計2022年改訂版のデータを用いて確認してみたい。そこでは、2022年から2030年までの8年間で世界総人口は、5.7億人増加すると推計されている（中位推計）。そのうちの17%はインドであり、98百万人の増加が想定されている。その他の中心は南アジア・東南アジア・アフリカ地域に集中しているが、先進国で10位以内にランキングされているのは米国のみである。一方、この8年間での人口変化の最下位は中国であり、約10百万人の減少が見込まれている。14億人を超える人口に比べれば、10百万人の減少は微々たるものであるとの見方もあるが、これまで人口増加の主役の座を占めていた中国が、2022年から減少に転じるという転換は、世界中の人々の意識を大きく変えることになるだろう。2000年代の世界経済を牽引してきただけに、そのバトンは明らかにインドやその他のアジア・アフリカ地域に渡されたとみなしてもよい。

2022年から2030年までの国別人口増加ランク
(総人口・百万人)

ランク	国名	増加人口数	対世界比率
1位	インド	98	17.1%
2位	ナイジェリア	44	7.7%
3位	パキスタン	38	6.7%
4位	コンゴ	29	5.0%
5位	エチオピア	26	4.5%
6位	インドネシア	17	2.9%
7位	タンザニア	16	2.9%
8位	エジプト	14	2.5%
9位	フィリピン	14	2.4%
10位	米国	14	2.4%
	世界	571	100.0%

(出所) United Nations, "World Population Prospects 2022."

次に生産年齢人口（15から64歳まで）の増加数も確認してみよう。インドが断トツであり、世界全体で3.8億人増のうち21.5%に相当する83百万人となっている。これにパキスタンおよびバングラディッシュを加えると、世界全体の増加数の32%を占めるため、世界全体の労働者の増加の3分の1は、南アジア地域であることを意味する。生産拠点としての南アジアへの注目は、今後も高まる可能性がある。中国は、この間11百万人減少すると共に、ホワイトカラー志望の高等教育機関卒業生比率が高まっているため¹、ブルーカラー志望者が相対的に減少傾向で推移するとの指摘がある。そのため、人件費の上昇に加えて生産拠点としての世界の工場という位置づけは、大幅に後退していくのが想定されよう。「人口オーナス（負荷）」に加え、中国の製造業を台頭させた経済のグローバル化は当面逆行しており、多くの主要国では中国工場での生産から国内回帰の動きを加速させている点も見逃せないだろう。

2022年から2030年までの国別人口増加ランク
(15～64歳人口・百万人)

ランク	国名	増加人口数	対世界比率
1位	インド	83	21.5%
2位	パキスタン	30	7.8%
3位	ナイジェリア	30	7.8%
4位	エチオピア	18	4.6%
5位	コンゴ	16	4.2%
6位	インドネシア	13	3.4%
7位	エジプト	12	3.1%
8位	タンザニア	11	2.7%
9位	バングラディッシュ	10	2.7%
10位	フィリピン	10	2.6%
	世界	384	100.0%

(出所) United Nations, "World Population Prospects 2022."

そして、負債を拡大させて住宅や耐久消費財を購入する多消費世代（35～54歳）人口は、世界全体の増加人口1.7億人のうち、インド（55百万人）が32.5%の比率を占めており、総人口増加数、生産年齢人口増加数を大きく上回っている。インドにおける家計のファイナンスが円滑に進むならば、世界の消費の電源地はインドであると言ってもよい時代が到来するとみなせよう。中国では、広く多くの人々に富が行きわたる前に、成長率の低下に至る可能性が高まり、「中所得国の罫

2022年から2030年までの国別人口増加ランク
(35～54歳人口・百万人)

ランク	国名	増加人口数	対世界比率
1位	インド	55	32.5%
2位	パキスタン	13	7.6%
3位	ナイジェリア	8	4.9%
4位	エチオピア	8	4.5%
5位	バングラディッシュ	7	4.2%
6位	エジプト	5	3.0%
7位	米国	5	2.9%
8位	フィリピン	5	2.8%
9位	コンゴ	5	2.8%
10位	ブラジル	5	2.8%
	世界	170	100.0%

(出所) United Nations, "World Population Prospects 2022."

（人件費の上昇などにより競争力を失い、中所得国のレベルで停滞し、高所得国入りができない状況）」の状況に陥りつつある。多消費世代人口も、2030年にかけて21百万人減少することから、大消費地としての中国の位置づけは急速に低下するという見通しもある。

以上のように、2022年改訂版の人口推計で確認すると、新興国の主軸と位置づけられていた中国、インド、ブラジル、ロシア（BRICs）の状況は、人口動態から見る限り、過去10年間で大きく変化しているのが明らかだ。

(図1) 新興国の位置づけの変化

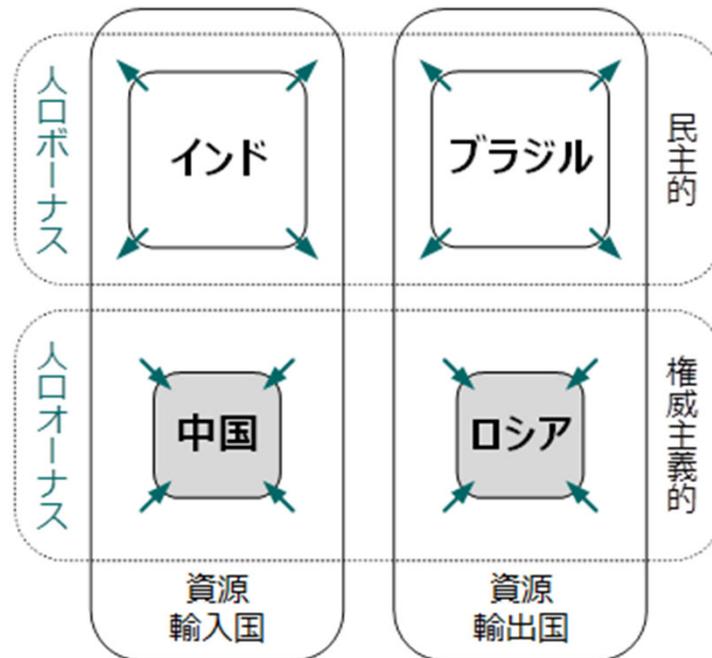


図1は、ユーラシアグループのイアン・ブレマー氏が著作で整理した関係²に近年の人口動態の変化を加えたイメージである。国家体制が民主的とされるインド・ブラジルに対して、権威主義的な中国・ロシアという対照性が政治的位置づけ、資源輸入国としてのインドと中国、資源輸出国としてのブラジル・ロシアへの再区分は経済的位置づけの整理として理解しやすいだろう。4か国の特徴は、2つの座標軸で区分すると、どれも同じでないことを意味しているが、ここに人口動態の側面を加えると、興味深いことに政治的位置づけとリンクしているのに気がつく。インドおよびブラジルは、総人口も生産年齢人口が2030年にかけて増加するのに対して（人口ボーナス期）、中国およびロシアは、総人口も生産年齢人口も減少しているのである（人口オーナス期）。中国の場合には、多消費世代人口も減少することから、さらに輪をかけて消費の減退が想定されよう。

一括りにされて扱われてきた新興国も、人口オーナスに転じる国・地域では長期的経済成長を期待しすぎるべきではないと言えそうだ。投資においても、新興国指数という括りで意思決定する投資プロセスの見直しを検討すべきかもしれない。

参考文献

United Nations, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2019), "World Population Prospects 2019".

(注釈)

- 1 詳しくは、月岡直樹「中国の若年失業率は高止まりへ — 新卒急増で就職環境は一段と厳しく —」、『Mizuho RT EXPRESS』2022年7月22日、みずほリサーチ&テクノロジーズ等を参照。
- 2 詳しくは、イアン・ブレマー「自由市場の終焉 国家資本主義とどう闘うか」日本経済新聞出版社、2011年等を参照。

内外債券運用、内外株式運用に係るリスク

内外債券運用、内外株式運用は、主に国内外の債券・株式、に投資する複数の投資証券を投資対象としますので、組入れている債券、株式、通貨等の価格下落、発行者の信用状況や倒産、財務状況の悪化等の影響により、資産価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。したがって、お客様の投資元本は保証されているものではなく、資産価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。当運用プロダクトの資産価額の変動要因としては、主に「金利変動リスク」「株価変動リスク」「為替変動リスク」「信用リスク」「カントリーリスク」「流動性リスク」「デリバティブ取引のリスク」等があります。詳細については、契約締結前書面にてご確認ください。

内外債券、内外株式の運用報酬

受託資産残高に1.65%（税抜き、1.5%）を乗じたものが年間運用報酬（固定報酬部分）の上限となります。

※お客様との契約内容によって料率は異なりますので、あらかじめ具体的な提示をすることはできません。

また、成功報酬が掛かるプロダクトもありますが契約内容により算出方法は異なりますので、あらかじめ具体的な提示をすることはできません。

その他費用として、有価証券売買、デリバティブ取引時の売買委託手数料等、また私募投信等を組み入れる場合には、私募投信等の管理等に関する費用についてもお客様口座にてご負担いただきますが、実際の取引や私募投信等の残高に応じて決まる費用であるため、その金額を事前に表示することはできません。同じくそれらを含む手数料等の合計金額についても、同様に表示しておりません。

詳細については、契約締結前書面にてご確認ください。

会社概要

会社名：東京海上アセットマネジメント株式会社

<登録番号等>

金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第361号

宅地建物取引業者：東京都知事(2)第98773号

取引一任代理等の認可：国土交通大臣認可第110号

<加入協会>

一般社団法人日本投資顧問業協会

一般社団法人投資信託協会

一般社団法人第二種金融商品取引業協会

一般社団法人不動産証券化協会

公益社団法人東京都宅地建物取引業協会

当資料のお取り扱いにおけるご注意

当資料は情報提供を目的に東京海上アセットマネジメント株式会社が作成した資料ですが、その正確性、完全性、および将来の市況の変動等について保証するものではありません。当資料における見解等は作成した時点のものであり、今後の金融情勢・社会情勢等の変化により、その内容が変更となる可能性があります。掲載されたデータは過去のものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。当資料の全部もしくは一部を第三者へ交付することはご遠慮下さい。

～無登録格付に関する説明について～

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等を顧客に告知する義務が課されております。(金融商品取引法第38条第三号)

以下は、同法に基づいた無登録格付業者に関する説明です。

当社からご提供する格付情報につきましては、JCR(株式会社日本格付研究所)、R&I(株式会社格付投資情報センター)は金融商品取引法第66条の27に基づく登録を受けた信用格付業者ですが、その他の格付機関の格付情報については、以下の説明事項をご確認いただけますようお願いいたします。

1. 登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

2. 無登録の格付会社の例について

当社からご提供する格付情報を付与している格付会社のうち、下記の格付会社グループは金融商品取引法第66条の27に基づく登録を受けておりません。

【スタンダード&プアーズ】

■格付会社グループの呼称について

S&Pグローバル・レーティング(以下「S&P」と称します。)

■同グループ内で登録を受けている信用格付会社の名称および登録番号

同グループの下記日本法人は当該登録を受けております。

S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第5号)、S&PグローバルSFジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第8号)

■信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ(https://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/home)の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付」をクリックした後に表示されるページに掲載されております。

■信用格付の前提、意義及び限界について

S&Pの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものでもありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものでなく、債務の市場流動性や流通市場での価格を示すものでもありません。信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。

S&Pは、信頼しうると判断した情報源から提供された情報を利用して格付分析を行っており、格付意見に達することができるだけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合にのみ信用格付を付与します。しかしながら、S&Pは、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査、デューデリジエンスまたは独自の検証を行っており、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によっては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。

【ムーディーズ】

■格付会社グループの呼称について

ムーディーズ・インベスターズ・サービス(以下「ムーディーズ」と称します。)

■同グループ内で登録を受けている信用格付会社の名称および登録番号

同グループの下記日本法人は当該登録を受けております。

ムーディーズ・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第2号)、ムーディーズSFジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第3号)

■信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ(ムーディーズ日本語ホームページ(https://www.moody.com/pages/default_ja.aspx))の「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページ)にある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」に掲載されております。

■信用格付の前提、意義及び限界について

ムーディーズの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行っておりません。

ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。

【フィッチ・レーティングス】

■格付会社グループの呼称について

フィッチ・レーティングス(以下「フィッチ」と称します。)

■同グループ内で登録を受けている信用格付会社の名称および登録番号

同グループの下記日本法人は当該登録を受けております。

フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第7号)

■信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ(<https://www.fitchratings.com/site/japan>)の「規制関連」セクションに掲載されております。

■信用格付の前提、意義及び限界について

フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。

フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。

この情報は、2021年12月末に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記格付会社のホームページをご覧ください。